

2015,08,11

한국거래소 파생상품연구센터 하애진 선임연구원(Ph.D)

Agenda

- 1 중국 금융시장의 성장 및 배경
 - 2 중국의 국가전략과 금융시장 개혁·개방
- 3 중국 금융시장 전망
 - 4 시사점



PAX SINICA



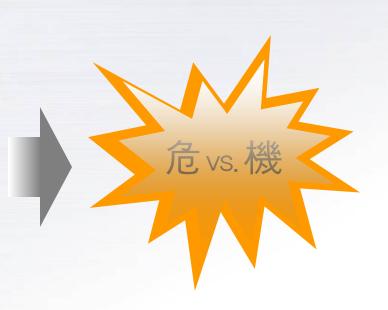
글로벌 경제 위상 강화

- GDP 2위(10,884조원), 무역규모 1위(4,529조원)
- 주식시장2위(6,371조원) / 파생시장3위(2,506백만계약)
- LME 인수, 후강통 개시



개혁·개방가속화

- 아시아 선진사례 전략적 벤치마크
- 단계별대외개방
- 홍콩을테스트보드로활용





■ 중국주식시장구조





■ 중국주식시장의특징



- 기업 자금조달 창구로서의 제한적 역할
- 은행대출 등 간접금융 위주 자금조달
- 주식발행비중 0.4조위안, 2.7%(대출 26.2조위안, 61.8% / 회사채 2.4조위안, 14.5%)



국유기업 중심의 시장구조

- 상해 A주의 60% 이상이 국유기업으로 구성
- 상하이증권거래소에 상장된 상위 10대 기업 모두 국유기업



■ 중국주식시장의특징



높은 개인투자자 거래비중

- 투기 목적의 단기차익거래 多
- 단기변동성高

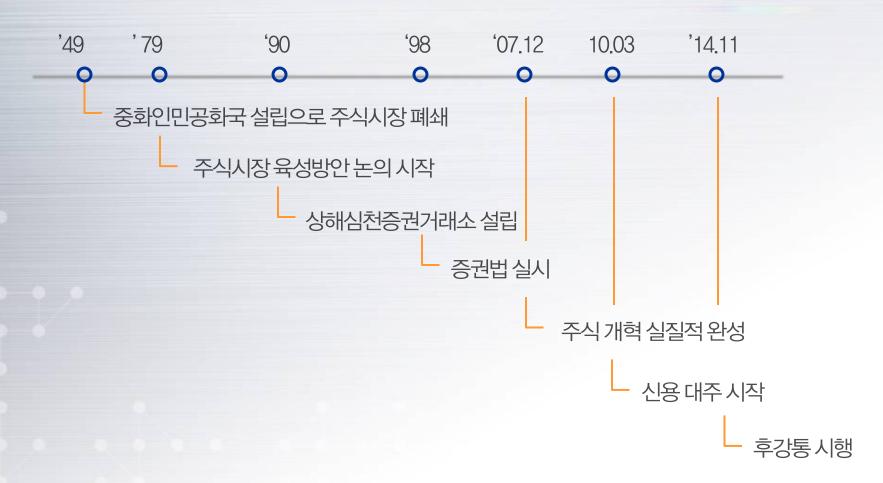


정부정책이 주도

- 자본 및 외환시장 통제
- 제한적 개방



■ 주요연혁

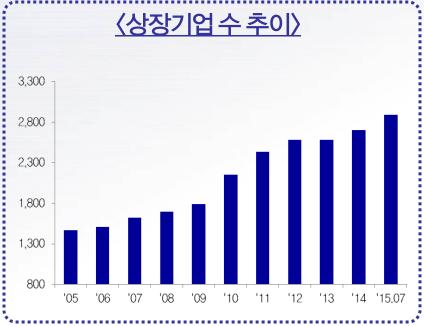




■ 주식시장개황

- 상해종합주가지수 3663.7 / 심천종합주가지수 2110.6 ('13.06 1950.01 → '14.06 2030.5 → '14.12 3020.26 → '15.04 4034.31 → '15.06 5166.4)
- 상장기업수: 2,883개(KRX의 1.6배 / KRX는 중국의 62.7%)







■ 주식시장개황

- 시가총액: 8,971조원(KRX의 6.1배 / KRX는 중국의 16.3%)
- 일평균 거래대금: 209.9조원(KRX의 22.0배 / KRX는 중국의 4.6%)

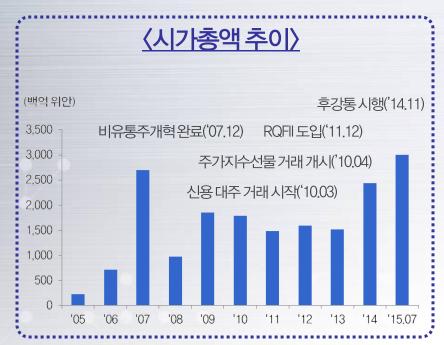


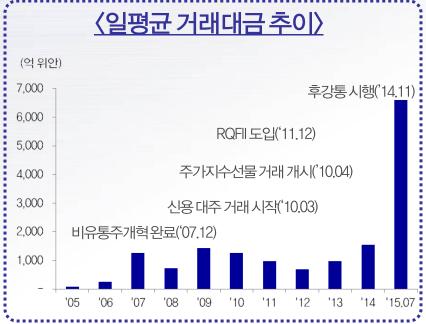




■ 상해증권거래소

- 상장기업수: 1,115개
- 시가총액: 5,331.2조원
- 일평균 거래대금: 117.2조원

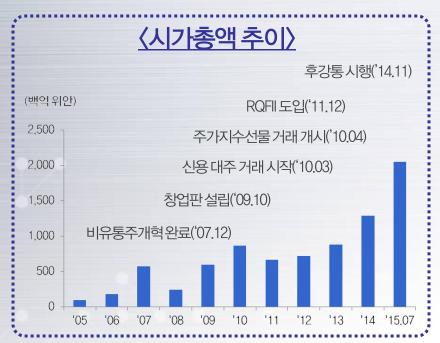






■ 심천증권거래소

- 상장기업수: 1,768개(메인보드 517개, 중소기업판 767개, 창업판 484개)
- 시가총액: 3,639.9조원(메인보드 1,279조원, 중소기업판 1,566조원, 창업판 795조원)
- 일평균 거래대금: 92.7조원(메인보드 36.2조원, 중소기업판 36.4조원, 창업판 20.0조원)







■ 중국 파생상품시장 구조

중국파생상품시장

상품선물시장

Shanghai Futures Exchange (SHFE)

Dalian Commodity Exchange (DCE)

Zhengzhou Commodity Exchange (ZCE)

금융선물시장

China Financial Futures Exchange(CFFE)

상품수	거래량기준	거래대금기준
DCE 167H	ZCE 34,5%	CFFE 78,8%
ZCE 15개	SHFE 27.4%	SHFE 9.8%
SHFE 147H	DCE 26.4%	DCE 6,0%
CFFE 5개	CFFE 11.6%	ZCE 5.5%



■ 중국파생상품시장의특징

상품선물시장 중심으로 발전, 파생금융시장은 상대적으로 낙후

- 상품선물시장은 경제의 고속성장과 함께 눈부신 성장
- 파생금융시장은 '90년대 초 시범 운행 후, 폐쇄

2

국민 경제 주요 업종의 상품선물(45개)이 대부분 상장

- 설탕, 대두박, 계란 등 농산물
- 철근, 역청 등 건설재

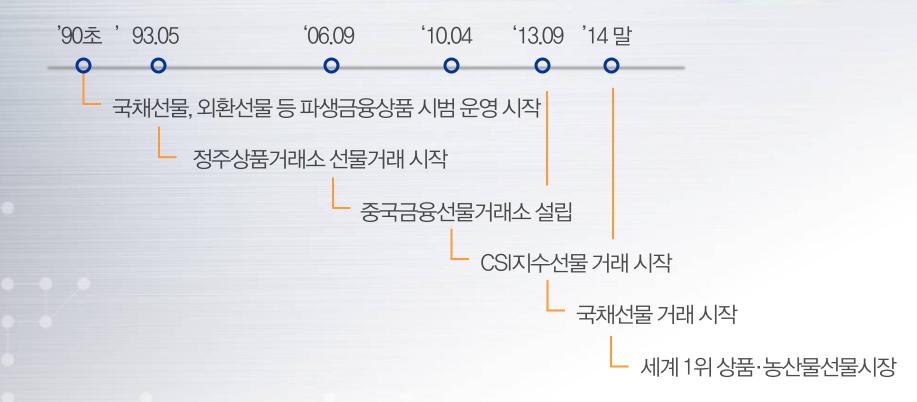
3

주가지수선물, 농산물, 금속이 주로 거래

- CSI300지수선물 68.2%
- 세계 상위 10대 농산물·금속선물상품에 15개 포함

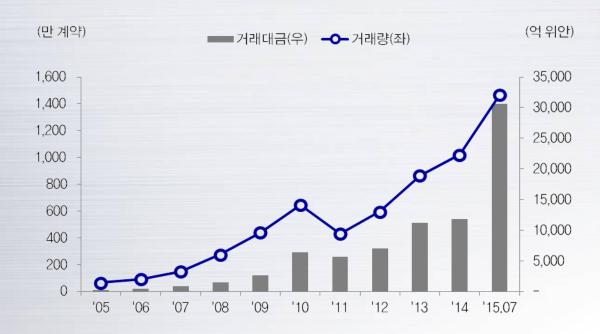


■ 주요연혁





■ 중국 파생상품시장 현황



일평균거래량

14.7백만 계약(KRX의 4.5배 / KRX는 중국의 22.0%)

일평균거래대금

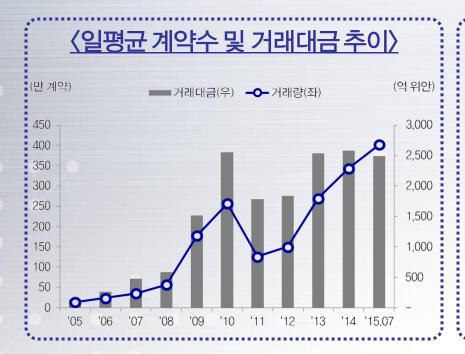
543.8조원(KRX의13.0배 / KRX는 중국의 7.7%)



■ 상해선물거래소

- 금속거래소, 곡물 및 오일 거래소, 상품거래소가 통합되어 설립
- 은, 구리, 철근, 고무 등 대표상품 포함 14개 상품 거래
- 일평균 4.0백만 계약(KRX의 1.2배) / 44.2조원(KRX의 1.1배)





상품명	거래대금(조원)	비중*(%)
철근	9.3	21.1
인	6.7	15.1
구리	12.1	27.3
아연	1.5	3.5
고무	7.3	16.4



■ 대련상품거래소

- 주요 대두 산지, 중공업 중심지인 대련에 위치
- 대두박, 대두유, 철광석 등 대표상품 포함 16개 상품 거래
- 일평균 4.1백만 계약(KRX의 1.3배) / 28.9조원(KRX의 0.7배)



〈일평균 계약수 및 거래대금 추이〉 (억위안) (만 계약) → 거래대금(우) → 거래량(좌) 2,500 450 400 2,000 350 300 1,500 250 200 1,000 150 100 500

상품명	거래대금(조원)	비중*(%)
대두박	6.3	21.7
팜유	3.3	11.2
대두유	3.6	12.4
달걀	0.5	1.6
코크스	1.1	3.9
점결탄	0.5	1.6
철광석	6.2	21.3



■ 정주상품거래소

- 최초의 선물거래소, 농산품 중심 발달
- 백설탕, 면화 등 대표상품 포함 15개 상품 거래
- 일평균 4.6백만 계약(KRX의 1.4배) / 23.3조원(KRX의 0.6배)



〈일평균 계약수 및 거래대금 추이〉 (만 계약) (억위안) → 거래대금(우) → 거래량(좌) 1,600 500 450 1,400 400 1,200 350 1,000 300 250 800 200 600 150 400 100 200 50

'10

'12 '13

'09

상품명	거래대금(조원)	비중*(%)
백설탕	5.8	25.0
평지씨박	5.0	21.4
면화	1.1	4.8



■ 중국금융선물거래소

- 금융당국이 금융선물옵션거래를 위해 '06년 설립
- CSI300지수선물 등 대표상품 포함 5개 상품 거래
- 일평균 1.7백만 계약(KRX의 0.6배) / 361.3조원(10.7배)



〈일평균 계약수 및 거래대금 추이〉 (만계약) (억위안) ■ 거래대금(우) → 거래량(좌) 250 30,000 25,000 200 20,000 150 15.000 100 10.000 50 5.000 '13 '14 '15.07

상품명	거래대금(조원)	비중*(%)
CSI300	370.64	82.9
CSI500	41.7	9.3
SSE50	32.74	7.3
5년 국채	1.9	0.4
10년 국채	0.3	0.1



■ 중국금융시장성장배경

주식·파생시장활성화

수요측면(투자자·투자금↑) 공급측면(IPO·상품라인업 1) • 15.5월주식계좌1.8억개(23.3%1) • '15년(예상)IPO 348개(35조원) '15.5월 펀드 1.296조원(61.8%†) • ChiNext PER 133.8(韓코스닥6배) • '15 外人투자(예상) 12조원(126.3%†) • 주요 원자재최대 생산·소비국 투자자확대 경제·산업요인 • 1인당GDP및 중산층·부유층급증 • 창업중심 경제정책→ IPO 증대 • 주식계좌수 증가/펀드시장급성장 • 간접금융(은행)의 한계 직면 • 실물업자등 다양한헤지수요기반 • 농산물, 철강등 소비세계 1~2위 SYNERGY 투자여건조성 정책·인프라요인 • 예금금리 인하추세(저금리 기조) • Chinext 설립, IPO 등록제(예정) 등 • 주식 신용거래 허용 • 공모가조작업단등 투명성강화 • 거래수수료인하등 경쟁요소 강화 • 주가지수옵션등 신상품 도입예정 글로벌자금유입 시장요인 • QFII, RQFII 한도증액등 제도확대 •기업친화적Valuation(High PER) 교차거래(후강통시행, 선강통예정) • IPO 대기수요多 상해자유무역지구(SFEZ)시범시행 (2013년정책적인IPO중단영향)



■ 중국의국가비전





■ 중국의경제·금융전략

중국의 경제·금융 전략

개혁	개방	국제영향력강화
• 국유기업 퇴출 • 민영기업 시장 진입 확대	• 환율결정시장메커니즘강화 • 이자율 시장화	FTA 추진위안화 수요 확대
•가격의시장화	•자본계정자유 태환	•AllB 체제 출범 •일대일로 추진
→ 국내 비효율성 제거	→ 산업·금융 발전	•대규모 글로벌 인프라 투자



■ 중국금융시장의개혁·개방경과

제1단계 ('78~'84<mark>, 태동기</mark>) 제2단계 ('85~'96,도약기) 제3단계 ('97~'07, <mark>대외개방기</mark>)

제4단계 ('08~현재, 발전기)

계획경제 탈피 노력

은행·보험업 도입 (인민은행에서 분리) 자본시장은 공백기 사회주의 시장경제 건설

은행·보험 경쟁구도 마련 증권회사 최초 설립 증권거래소 설립(상해, 선전) WTO 가입이후 대외개방 기조로 전환

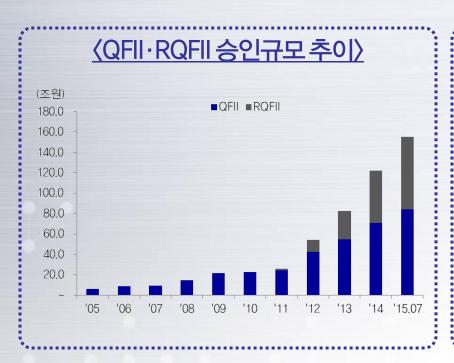
외국계은행과 보험 사 진입 및 영역 규제 완화 QFII, QDII 제도 도입 4대 상업은행 기업공개 개혁개방 가속화

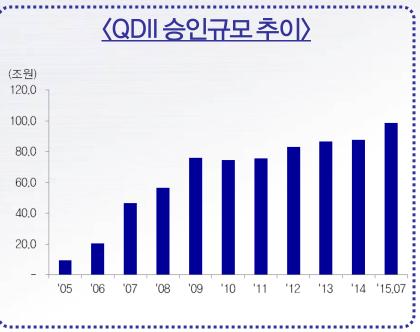
지수선물 도입 신용·대주거래 도입 QFII 선물 거래 허용 후강통 시행(선강통 예정)



■ 중국의 금융투자유출입통제 정책

- QFII·RQFII, QDII를 통해 국내외 금융시장간 투자범위 및 투자한도 통제
- QFII 83.9조원, RQFII 71조원, QDII 98.6조원







Ⅲ. 중국 금융시장 전망

■ 중국금융시장SWOT분석

Strengths

- 1. G2 경제가 가장 빠른 성장 中 → 금융수요 大
- 2. 탄탄한 실물경제(높은 저축률/투자율, 양호한고용률)
- 3. 세계최대 인구, 자원 생산·소비 → 수요·공급기반
- 4. 증권시장 세계 2위, 파생시장 3위의 유동성
- 5. GDP, 인구대비 펀드시장 小 → 성장잠재력 高

Opportunities

- 1. 직접금융 강화 기조와 IB 육성 노력
- 2. 선강통, 상하이자유무역구 등 금융개방 확대
- 3. 주가지수 옵션, 금리·외환 선물 등 라인업 확충
- 4. MSCI EM지수 편입 등 글로벌인지도 제고
- 5. 他거래소와의 협력·연계 강화(ex. DB와의 JV 설립)

Weaknesses

- 1. 비효율적인 경제·금융시스템(과잉투자, 자본쏠림등)
- 2. 과도한 정부 개입으로 인한 경쟁력 약화
- 3. 낮은 시장성숙도(개인 중심. 기관투자자미발달)
- 4. 과다한 투자 규제(例, QFII 등 각종 쿼터제도)
- 5. '부유한 國, 가난한 民' → 사회경제 모순요소

hreats

- 1. 미국 등 선진 금융시장의 회복
- 2. 인도 등 신흥국 금융시장의 급성장
- 3. 중국시장에 대한 부정적 인식(폐쇄적, 불투명성등)
- 4. 금융시장 급진개방 시 시장충격 우려
- 5. 신장, 티벳, 내몽고, 대만 등 정치군사적 리스크



Ⅲ. 중국 금융시장 전망

■ 중국금융시장전망

- 주식시장: 연평균 22.3% 성장시 약 3.4경원('15.5월말 대비 약 208.4%↑)
- 파생시장: 연평균 16.4% 성장시 약 23경원('15.5월말 대비 약 113.3%↑)
 - *'20년 미국의 69.7%, '30년 132.1%에 육박







N. 시사점

■ 중국시장성장에 따른위협요인

1

중국 A주 MSCI EM지수 편입

- 5% 편입시 한국 비중 -0.29%p, 추종자금 -7.4억 달러
- 100% 편입시 한국 비중 -2.49%p, 추종자금 -63.4억 달러

2.

자본시장 개방 확대

- QFII·RQFII 한도 증액, 후강통·선강통 확대 시행, 선물통 도입
- 국내 유동성 이탈 가속화



Ⅳ. 시사점

■ 중국시장성장에 따른 기회 요인

위안화 국제화

- 국내 위안화 시장 개설
- 위안화 표시 채권, 위안화 선물 등 위안화 상품 수요 발생

2.

중국의 대외투자 증가

- 포트폴리오 다변화, 위안화 절상 압력 회피 등을 위해 해외투자 제한 완화
- QDII2 도입 예정



Thank You!

